

主业聚焦车联网和执法规范化, 业绩增长未来可期

——高新兴 (300098) 2018 年报点评

2019 年 04 月 22 日

强烈推荐/维持

高新兴

财报点评

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2018 年年度报告, 2018 年公司实现营业收入 35.63 亿元, 同比上升 59.27%; 归属上市公司股东的净利润 5.40 亿元, 同比上升 32.16%, 业绩符合预期。
- **车联网端发力, 公司业绩增长符合预期。** 公司 2018 年收入增长主要是中兴物联公司并表, 车联网产业发力明显。分季度来看公司四季度实现营业收入 10.12 亿 (+15.06%), 归母净利润实现 1.46 亿元 (+24.29%)。分产品来看: 公司物联网连接实现营业收入 18.71 亿 (+145.76%), 占比达到 52.51%, 其中车联网端实现收入 6.07 亿。公司推出前装 4G 车规级模组和 T-box 和后装 OBD、UBI 产品, 前装产品主要和国内整车厂商合作, 目前稳定供货吉利之外, 除此之外公司拓展长安、比亚迪等国内大型整车厂商以及延锋伟世通客户, 预计未来整车厂商合作将进一步开发。公司后装 OBD、UBI 等产品主要销往欧美和东南亚。警务终端实现营业收入 7.8 亿 (+44.36%), 占比达 5.06%。公司未来持续发力车联网与执法规范化产品, 两大业务收入占比将持续增大。
- **竞争市场公司毛利下滑, 高研发投入确保公司在车联网领域先发优势。** 报告期内公司整体毛利率 35.21% (-0.8pct), 整体毛利率减少主要受中兴物联并表影响。研发方面, 公司 2018 年总投入达 4.06 亿元, 占收入比重达 11.39%, 未来公司聚焦车联网产品, 将持续投入 5G 和 C-V2X 产品, 计划与吉利在 2021 年推出全球首批支持 5G 和 C-V2X 量产车型, 同时公司将加大对路测单元的投入, 随着智能网联汽车渗透率不断提高, 公司在车联网方面的先发优势将协助公司稳固车联网行业地位。
- **聚焦“车联网和执法规范化”两大业务, 在手订单充足, 公司未来可期。** 车联网方面, 目前公司车联网业务主要分为车载单元、车路协同等。车载方面公司将于高通展开合作作为吉利汽车量产针对 5G 和 V2X 的车载单元。电子车牌项目方面, 公司在重庆项目独占鳌头, 目前重庆已拥有国内建设规模最大、系统最完善的电子车牌运营管理系统。公司同时中标天津、武汉、承德电子车牌试点项目。公安执法规范化方面, 公司 2018 年收购神盾信息打造“云+端”执法规范化闭环体系。目前在手项目有海关总署 2018 中心采购项目、广州海关缉私局智慧缉私中心设备采购项目等; 同时公司在全国各地的实验及样板项目总数超过 160 个, 为 2019 年业绩提供保障。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2019 年-2021 年实现营业收入分别为 49.99 亿元、67.93 亿、91.65 亿元; 归母净利润分别为 6.76 亿元、9.02 亿元和 11.62 亿元; EPS 分别为 0.38 元、0.51 元和 0.65 元, 对应 PE 分别为 28X、21X 和 16X。维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示:** 1、车联网渗透率不及预计; 2、电子车牌/公安项目招标延迟。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	2,237.02	3,562.83	4,999.37	6,793.14	9,165.30
增长率 (%)	71.07%	59.27%	40.32%	35.88%	34.92%
净利润 (百万元)	400.09	546.73	682.70	909.64	1,169.17
增长率 (%)	26.71%	36.65%	24.87%	33.24%	28.53%
净资产收益率 (%)	8.06%	9.64%	10.41%	12.35%	13.89%
每股收益 (元)	0.38	0.31	0.38	0.51	0.65
PE	30.50	34.66	27.69	20.90	16.23
PB	2.46	3.34	2.88	2.56	2.24

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

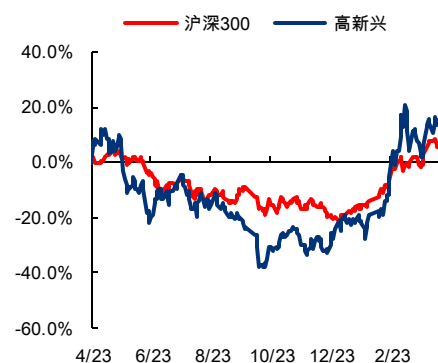
执业证书编号:

S1480510120014

交易数据

52 周股价区间 (元)	10.6-13.69
总市值 (亿元)	187.04
流通市值 (亿元)	138
总股本/流通 A 股 (万股)	176449/130191
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.62

52 周股价走势图



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《高新兴 (300098): 战略聚焦车联网, 凌云壮志做龙头》2018-12-05
- 2、《高新兴 (300098) 三季度财报点评: 物联网高成长, 公司三季度增长稳健》2018-10-25
- 3、《高新兴 (300098) 半年度财报点评: 公司业绩稳健, 物联网带来高增长》2018-08-30
- 4、《高新兴 (300098) 事件点评: 安防龙头, 物联网布局更进一步》2016-12-01

表 1: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	4277	4283	6122	7665	10661	营业收入	2237	3563	4999	6793	9165
货币资金	1606	1197	1750	2174	3025	营业成本	1432	2308	3282	4465	6089
应收账款	1003	1732	2336	3239	4326	营业税金及附加	12	17	25	35	47
其他应收款	97	83	116	158	213	营业费用	157	235	325	449	578
预付款项	24	77	130	217	326	管理费用	300	201	681	932	1257
存货	891	587	1439	1547	2389	财务费用	-68	-76	-25	-30	-29
其他流动资产	259	122	124	32	-27	资产减值损失	22.92	57.07	1.00	1.00	1.00
非流动资产合计	3255	4068	3989	3986	3983	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	79	84	84	84	84	投资净收益	-0.12	0.68	20.00	20.00	20.00
固定资产	128.33	157.90	161.02	163.24	162.27	营业利润	448	566	730	962	1243
无形资产	64	53	63	68	72	营业外收入	7.78	7.51	1.00	1.00	1.00
其他非流动资产	7	3	3	3	3	营业外支出	0.41	0.93	0.50	0.61	0.68
资产总计	7532	8350	10111	11651	14644	利润总额	456	572	730	963	1244
流动负债合计	2190	2397	3364	4079	6011	所得税	56	26	47	53	75
短期借款	70	0	165	147	623	净利润	400	547	683	910	1169
应付账款	1117	1456	2316	2984	4182	少数股东损益	-8	7	7	7	7
预收款项	74	62	53	36	17	归属母公司净利润	408	540	676	902	1162
一年内到期的	23	26	26	26	26	EBITDA	461	569	727	954	1235
非流动负债合计	188	275	164	164	164	EPS (元)	0.35	0.31	0.38	0.51	0.65
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	2378	2671	3529	4243	6175	成长能力					
少数股东权益	90	83	90	98	105	营业收入增长	71.07%	59.27%	40.32%	35.88%	34.92%
实收资本(或股)	1175	1764	1764	1764	1764	营业利润增长	58.82%	26.23%	28.94%	31.87%	29.23%
资本公积	3130	2589	2589	2589	2589	归属于母公司净利	25.20%	33.59%	25.20%	33.59%	28.76%
未分配利润	948	1400	1868	2484	3283	获利能力					
归属母公司股	5065	5596	6491	7309	8363	毛利率(%)	36.01%	35.21%	34.35%	34.27%	33.57%
负债和所有者	7532	8350	10111	11651	14644	净利率(%)	17.89%	15.35%	13.66%	13.39%	12.76%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润(%)	12.51%	5.42%	6.46%	6.68%	7.75%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	8.06%	9.64%	10.41%	12.35%	13.89%
经营活动现金	113	-155	-280	483	439	偿债能力					
净利润	400	547	683	910	1169	资产负债率(%)	32%	32%	35%	36%	42%
折旧摊销	79.74	79.19	0.00	5.18	5.40	流动比率	1.95	1.79	1.82	1.88	1.77
财务费用	-68	-76	-25	-30	-29	速动比率	1.55	1.54	1.39	1.50	1.38
应收账款减少	0	0	-604	-902	-1088	营运能力					
预收帐款增加	0	0	-9	-17	-19	总资产周转率	0.36	0.45	0.54	0.62	0.70
投资活动现金	-136	-223	423	14	14	应收账款周转率	3	3	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.74	2.77	2.65	2.56	2.56
长期股权投资	0	0	365	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	1	20	20	20	每股收益(最新摊)	0.35	0.31	0.38	0.51	0.65
筹资活动现金	598	-160	410	-73	397	每股净现金流(最)	0.49	-0.30	0.31	0.24	0.48
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新)	4.31	3.17	3.68	4.14	4.74
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	100	590	0	0	0	P/E	30.50	34.66	27.69	20.90	16.23
资本公积增加	1074	-542	0	0	0	P/B	2.46	3.34	2.88	2.56	2.24
现金净增加额	575	-538	553	424	851	EV/EBITDA	23.76	30.80	23.58	17.51	13.22

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。